

投資決定と事後監査を統合した企業価値評価モデルの研究

山 本 昌 弘

本研究は、2005-2007年度において実施した社会科学研究所総合研究「行動経済学の理論と実証」に対する個人レベルでのフォローアップ研究として位置付けられるものである。総合研究では、行動経済学の理論的フレームワークに依拠しながら、日本企業の投資決定についてアンケート調査を実施した。本研究は、そこで獲得したアンケート・データを元に、公表された財務データを活用しつつ、企業価値評価のあり方について考察するものである。

2010年度は、東京及び関西の企業において、投資決定に関する聞き取り調査を実施した。その内容は、アンケート調査で得られたものと整合的なものであった。また企業価値評価、投資決定、投資事後監査すべてに共通する情報としてキャッシュ・フローに注目し、その特性について理論的な分析に取り組んだ。

また本研究の中間報告という形で、学会報告を行った。2010年6月6日に明治大学で開催された証券経済学会において、「企業価値評価における利益とキャッシュ・フロー—投資決定プロセスとの関連性—」という題名で、自由論題報告を行ったのである。そこでは、企業価値評価においてフリー・キャッシュ・フロー、SVA、CFROIについて注目し、それとの整合性を考慮しつつ、投資決定における純現在価値法、内部収益率法、会計利益率法などとの関連性、さらには投資事後監査との関連性について、概念的、実証的に検討し、発表した。

証券経済学会で得られたコメントや質問を元に、現在研究成果論文の執筆に取りかかっているところである。論文では、企業価値評価について公表財務データを分析しつつ、その帰結をアンケート・データの分析に結び付けたいと考えている。現状では、投資決定において純現在価値法による意思決定を行い、事後的にはフリー・キャッシュ・フローを元にした事後監査を行うことで、SVA や EVA のキャッシュ・フロー指標による外部からの企業価値評価とも整合性が保たれるものと考えている。

以 上